

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Χρήστος Βλ. Γιόρτσος
Επίκουρος Καθηγητής Διεθνούς Οικονομικού Δικαίου,
Πάντειο Πανεπιστήμιο Αθηνών
Γενικός Γραμματέας ΕΕΤ

16 Νοεμβρίου 2007

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

- I. Έννοια και παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς
- II. Η διαδικασία έκδοσης των νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς
- III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

I. Έννοια και παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

A. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Το ευρωπαϊκό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς:

- αποτελεί κλάδο του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου και
- περιέχει διατάξεις μέσω των οποίων επιδιώκεται η ικανοποίηση τεσσάρων (4) αιτημάτων πολιτικής

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Μέσω του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς επιδιώκεται η διασφάλιση:

- της ελευθερίας εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών από τις επιχειρήσεις και τους οργανισμούς που παρέχουν, σε ατομική ή συλλογική βάση, επενδυτικές υπηρεσίες στις κεφαλαιαγορές (υπό α)
- διασφάλιση της σταθερότητας των κεφαλαιαγορών (υπό β)
- διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (υπό γ)
- διασφάλιση των επενδυτών σε περίπτωση περιέλευσης μιας επιχείρησης επενδύσεων σε κατάσταση αφερεγγυότητας (υπό δ)

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

(α) Διασφάλιση της ελευθερίας εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών από τις επιχειρήσεις και τους οργανισμούς που παρέχουν, σε ατομική ή συλλογική βάση, επενδυτικές υπηρεσίες στις κεφαλαιαγορές

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

(β) διασφάλιση της σταθερότητας των κεφαλαιαγορών, η οποία μπορεί να διαταραχθεί κυρίως λόγω της πτώχευσης ενός διαμεσολαβούντος χρηματοπιστωτικού φορέα που παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες σε αυτήν
Το αίτημα αυτό ικανοποιείται με την καθιέρωση κανόνων αναφορικά με:

- την ορθή λειτουργία των μηχανισμών διαπραγμάτευσης των συναλλαγών σε μετοχές και ομολογίες (είτε πρόκειται για οργανωμένες αγορές είτε μηχανισμούς πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης), και
- την αδειοδοσία, τους όρους άσκησης δραστηριότητας και την προληπτική εποπτεία των διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων που παρέχουν (σε ατομική ή συλλογική βάση) επενδυτικές υπηρεσίες στην κεφαλαιαγορά.

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

(γ) διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών, δηλαδή τόσο της βέλτιστης κατανομής των δανειακών κεφαλαίων που αντλούνται σε αυτές, όσο και της προστασίας των επενδυτών

Το αίτημα αυτό ικανοποιείται με την καθιέρωση κανόνων αναφορικά με:

- τις υποχρεώσεις που υπέχουν οι επιχειρήσεις που επιθυμούν να αντλήσουν δανειακά κεφάλαια από τις αγορές (π.χ. όροι εισαγωγής χρηματοπιστωτικών μέσων στις κεφαλαιαγορές, περιοδική ενημέρωση του επενδυτικού κοινού, εταιρική διακυβέρνηση),
- τη διαφάνεια των συναλλαγών που πραγματοποιούνται κατά τη διαπραγμάτευση μετοχών και ομολογιών στις κεφαλαιαγορές,

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

(γ) διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (συν.)

- την αποφυγή πρακτικών που οδηγούν σε στρεβλώσεις των όρων λειτουργίας των κεφαλαιαγορών (όπως η χειραγώγηση της αγοράς και η κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών),
- την προστασία των δικαιωμάτων και συμφερόντων των επενδυτών σε εισηγμένες εταιρείες εν όψει εξαγοράς,
- την ομοιόμορφη λογιστική απεικόνιση των συναλλαγών των εισηγμένων εταιρειών, και
- τον ορθό εξωτερικό έλεγχο των εισηγμένων εταιρειών,

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

(δ) διασφάλιση των επενδυτών σε περίπτωση περιέλευσης μιας επιχείρησης επενδύσεων σε κατάσταση αφερεγγυότητας

Το αίτημα αυτό ικανοποιείται με την καθιέρωση κανόνων αναφορικά με την υποχρέωση δημιουργίας συστημάτων αποζημίωσης επενδυτών

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Βασικές αρχές

- Αρχές που αφορούν την άσκηση της εποπτείας σε αγορές και διαμεσολαβούντες χρηματοπιστωτικούς φορείς:
 - αρχή της αποκεντρωμένης διαχείρισης,
 - αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης,
 - αρχή της άσκησης εποπτείας σε ενοποιημένη βάση,
 - αρχή της διασυνοριακής συνεργασίας των εθνικών εποπτικών αρχών καθώς και της μεταξύ τους ανταλλαγής πληροφοριών και διοικητικής συνδρομής

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Βασικές αρχές (συν.)

- Αρχές που αφορούν το εφαρμοστέο δίκαιο:
 - αρχή της ελάχιστης εναρμόνισης vs. αρχή της μέγιστης εναρμόνισης,
 - αρχή της μερικής εναρμόνισης

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Πηγές – υλικό πεδίο εφαρμογής

■ Ελευθερία εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών:

- **Οδηγία 2004/39/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της Οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ» (άρθρα 31-35)
- **Οδηγία 85/611/ΕΟΚ** (όπως ισχύει) του Συμβουλίου «για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες» (άρθρα 4, 6, 6α-6γ)

Ι. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Διασφάλιση της σταθερότητας των κεφαλαιαγορών:
 - Οδηγία 2004/39/ΕΚ (άρθρα 5-14, 16-18 και 36-43)
 - Οδηγία 2006/49/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων»,
 - Οδηγία 85/611/ΕΟΚ

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- **Διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών:**
 - (i) *υποχρεώσεις που υπέχουν οι επιχειρήσεις που επιθυμούν να αντλήσουν ή έχουν αντλήσει δανειακά κεφάλαια από τις αγορές, σύμφωνα με τις διατάξεις των εξής νομικών πράξεων:*
 - της **Οδηγίας 2001/34/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «*σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται*»
 - της **Οδηγίας 2003/71/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «*σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ*»,
 - της **Οδηγίας 2004/109/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «*για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ*»,

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (συν.):
 - (ii) διαφάνεια των συναλλαγών που πραγματοποιούνται κατά τη διαπραγμάτευση μετοχών και ομολογιών στις κεφαλαιαγορές και την προστασία των επενδυτών, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 19-30 και 44-47 της **Οδηγίας 2004/39/ΕΚ**
 - (iii) αποφυγή πρακτικών που οδηγούν σε στρεβλώσεις των όρων λειτουργίας των κεφαλαιαγορών, σύμφωνα με τις διατάξεις της **Οδηγίας 2003/6/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)»

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (συν.):
 - (iv) προστασία των δικαιωμάτων και συμφερόντων των επενδυτών σε εισηγμένες εταιρείες εν όψει εξαγοράς, σύμφωνα με τις διατάξεις της **Οδηγίας 2004/25/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς»,
 - (v) ομοιόμορφη λογιστική απεικόνιση των συναλλαγών των εισηγμένων εταιρειών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «για την εφαρμογή διεθνών λογιστικών προτύπων»,

I. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

■ Διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (συν.):

(vi) ορθός εξωτερικός έλεγχος των εισηγμένων εταιρειών, σύμφωνα με τις διατάξεις:

- της **Οδηγίας 2006/43/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τους υποχρεωτικούς ελέγχους των ετήσιων και ενοποιημένων λογαριασμών, για την τροποποίηση των Οδηγιών 78/660/ΕΟΚ και 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου και για την κατάργηση της Οδηγίας 84/253/ΕΟΚ του Συμβουλίου,
- της **Σύστασης 2002/590/ΕΚ** της Επιτροπής για την ανεξαρτησία του ορκωτού ελεγκτή στην ΕΕ: θεμελιώδεις αρχές, και
- της **Σύστασης 2001/256/ΕΚ** της Επιτροπής σχετικά με τη διασφάλιση της ποιότητας του υποχρεωτικού λογιστικού ελέγχου στην Ευρωπαϊκή Ένωση - Ελάχιστες υποχρεώσεις.

Ι. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Διασφάλιση των επενδυτών σε περίπτωση περιέλευσης μιας επιχείρησης επενδύσεων σε κατάσταση αφερεγγυότητας

Οδηγία 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών»

Ι. Α. Έννοια και περιεχόμενο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Προσωπικό πεδίο εφαρμογής

- Μηχανισμοί διαπραγμάτευσης
 - οργανωμένες αγορές,
 - πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης
- Διαμεσολαβούντες χρηματοπιστωτικοί φορείς:
 - επιχειρήσεις επενδύσεων,
 - πιστωτικά ιδρύματα,
 - ΟΣΕΚΑ
- Αρνητικοί αποταμιευτές που αντλούν δανειανά ή ίδια κεφάλαια στις κεφαλαιαγορές
 - Δημόσιο,
 - Επιχειρήσεις

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Το θεσμικό περιβάλλον

Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Οι πηγές του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς συναντώνται:

- τόσο στη Συνθήκη (πρωτογενές δίκαιο – άρθρο 105, παρ. 5-6 αναφορικά με τις αρμοδιότητες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας),
- όσο και (κατά κύριο δε λόγο) στις νομικές πράξεις των κοινοτικών οργάνων (παράγωγο δίκαιο).

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Οι νομικές βάσεις για την έκδοση νομικών πράξεων:

- διατάξεις για την ελευθερία εγκατάστασης (άρθρα 44, 47)
- διατάξεις για την ελευθερία παροχής υπηρεσιών (άρθρο 55)
- διατάξεις για την ενιαία αγορά (άρθρο 95)

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Η διαδικασία έκδοσης νομικών πράξεων

- Βασικές νομικές πράξεις:

- Κανονισμοί και (κυρίως) Οδηγίες (κατ' εφαρμογή των αρχών της επικουρικότητας και της αναλογικότητας) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου
- Συστάσεις Επιτροπής

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Η διαδικασία έκδοσης νομικών πράξεων (συν.)

- Εκτελεστικά μέτρα Επιτροπής σύμφωνα με τη διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας:
 - εφαρμογή (εξειδίκευση) ουσιαστικών στοιχείων της βασικής νομικής πράξης (π.χ. MIFID, MAD)
 - τροποποίηση – επικαιροποίηση μη ουσιαστικών στοιχείων της βασικής νομικής πράξης (π.χ. Οδηγία 2006/49/ΕΚ)

- Πράξεις της CCSR

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Οι καθοριστικές πρωτοβουλίες των κοινοτικών οργάνων

Στο πλαίσιο της ανασκόπησης της διαδικασίας διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς γίνεται διάκριση ανάμεσα σε τρεις ιστορικά σημαντικές περιόδους:

- την περίοδο μέχρι τη θέση σε εφαρμογή της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης,
- την περίοδο από τη θέση σε εφαρμογή της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Πράξης μέχρι την έναρξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, και
- την περίοδο μετά την έναρξη της οικονομικής και νομισματικής ένωσης
 - FSAP (1999)
 - Post-FSAP (2005)

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Η επίδραση του διεθνούς δικαίου της κεφαλαιαγοράς στη διαμόρφωση του ευρωπαϊκού

- Αυτόνομη πορεία της διαδικασίας της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης στην Κοινότητα με βάση τους στόχους που επιδιώκονται και τις πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί από τα κοινοτικά όργανα.
- Επίδραση ωστόσο στο περιεχόμενο των διατάξεων ενός σημαντικού υποσυνόλου των νομικών πράξεων που συνθέτουν το παράγωγο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό δίκαιο του διεθνούς χρηματοπιστωτικού δικαίου.
- Κανόνες αυστηρού και ήπιου δικαίου που έχουν ειδοθεί από διεθνείς οργανισμούς, διεθνή *fora* και ιδιωτικές επαγγελματικές ενώσεις με στόχο την ικανοποίηση των αιτημάτων πολιτικής που αφορούν το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, τα οποία είναι σχεδόν πανομοιότυπα εκείνων που διέπουν τον ενιαίο χρηματοπιστωτικό χώρο.

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Το ευρωπαϊκό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς έχει επηρεαστεί από το έργο των ακόλουθων διεθνών οργανισμών και *fora*:

- Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (διεθνές εμπόριο επενδυτικών υπηρεσιών –σχέσεις με τρίτες χώρες),
- Διεθνής Οργάνωση Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (International Organisation of Securities Commissions, IOSCO) (εποπτεία αγορών και διαμεσολαβούντων),
- Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (εταιρική διακυβέρνηση),
- Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού (Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS) (εγκαθάρτιση και διακανονισμός τίτλων)

I. Β. Οι παράγοντες διαμόρφωσης του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Το ευρωπαϊκό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς έχει επηρεαστεί από το έργο των ακολούθων διεθνών οργανισμών και *fora*: (συν.)

- Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία (Basel Committee on Banking supervision) (κεφαλαιακή επάρκεια)
- Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Board, IASB) (διεθνή λογιστικά πρότυπα για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές),
- Διεθνής Ομοσπονδία Λογιστών (International Federation of Accountants, IFAC) (διεθνή ελεγκτικά πρότυπα για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές).

II. Η διαδικασία έκδοσης των νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Η διαδικασία έκδοσης νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς πριν την υιοθέτηση της προτάσεων της Επιτροπής Lamfalussy

- Οι βασικές νομικές πράξεις των κοινοτικών οργάνων
- Η διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας
 - Οι διατάξεις της Απόφασης 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου για τη διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας
 - Η εφαρμογή της διαδικασίας κανονιστικής επιτροπολογίας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό δίκαιο

II. Η διαδικασία έιδοσης των νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Η «διαδικασία Lamfalussy»

- Η αναγκαιότητα καθιέρωσης μιας ειδικής διαδικασίας αναφορικά με την έιδοση νομικών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς
- Οι προτάσεις της Επιτροπής Lamfalussy
 - Υιοθέτηση ενός εννοιολογικού πλαισίου βασικών αρχών
 - Καθιέρωση μιας ειδικής διαδικασίας σε τέσσερα επίπεδα
 - Σύσταση Διοργανικής Ομάδας Παρακολούθησης
 - Επανεξέταση της διαδικασίας Lamfalussy

II. Η διαδικασία έιδοσης των νομιών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

	Επίπεδο 1	Επίπεδο 2	Επίπεδο 3
Είδος νομικής πράξης	Βασική νομική πράξη	Ειτελεστικά μέτρα	Συστάσεις / Κατευθυντήριες γραμμές
Νομοθέτης	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο / Συμβούλιο	Ευρωπαϊκή επιτροπή	CESR
Υποστηρικτικός μηχανισμός	ESC (ως συμβουλευτική επιτροπή)	ESC (ως συμβ. και κανονιστική επιτροπή) CESR (ως συμβ. επιτροπή)	

II. Η διαδικασία έιδοσης των νομιών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Η θέση σε εφαρμογή των προτάσεων της Επιτροπής Lamfalussy
 - *Η θέση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και των εμπλεκόμενων κοινοτικών οργάνων πλην του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου*
 - *Η θέση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου*
 - *Λοιπές πρωτοβουλίες*
- Η επέκταση της διαδικασίας Lamfalussy σε άλλους τομείς του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου

II. Η διαδικασία έιδοσης των νομιών πράξεων του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

- Η διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας με έλεγχο
 - Οι διατάξεις της Απόφασης 2006/512/ΕΚ του Συμβουλίου για τη διαδικασία κανονιστικής επιτροπολογίας με έλεγχο

Η βασική διαδικασία

Η εναλλακτική διαδικασία σε περίπτωση επείγουσας ανάγκης

III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

Νόμος 3606/2007 «*Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις*»

- Αποφάσεις Διοικητικού Συμβουλίου Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1-9/452/2007
- ΠΔ/ΤΕ 2597/2007

Οδηγία 2006/49/ΕΚ για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων

Νόμος 3601/2007 «*Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις*»

III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

<p>Οδηγία 85/611/ΕΟΚ για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), όπως τροποποιήθηκε από την Οδηγία 2001/107/ΕΚ και την Οδηγία 2001/108/ΕΚ</p>	<p>Νόμος 3283/2004 «Ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια και άλλες διατάξεις»</p>

III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

<p>Οδηγία 2001/34/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28^{ης} Μαΐου 2001 σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται</p>	<p>Νόμος 3371/2005 «<i>Θέματα κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις</i>»</p>
<p>Οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK</p>	<p>Νόμος 3401/2005 «<i>Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση</i>»</p> <p>Κανονισμός 809/2004 της Επιτροπής για την εφαρμογή της Οδηγίας 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στα ενημερωτικά δελτία, τη μορφή των ενημερωτικών δελτίων, την ενσωμάτωση πληροφοριών μέσω παραπομπής, τη δημοσίευση των ενημερωτικών δελτίων και τη διάδοση των σχετικών διαφημίσεων</p>

III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

<p>Οδηγία 2004/109/ΕΚ για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της Οδηγίας 2001/34/ΕΚ</p>	<p>Νόμος 3556/2007 «Προϋποθέσεις διαφάνειας για την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά και άλλες διατάξεις» Αποφάσεις Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6-7/448/2007</p>
<p>Οδηγία 2003/6/ΕΚ για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)</p>	<p>Νόμος 3340/2005 «Για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς»</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Αποφάσεις Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1-5/347/2005▪ Κανονισμός 2273/2003 της Επιτροπής για την εφαρμογή της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις απαλλαγές που προβλέπονται για τα προγράμματα επαναγοράς και για τις πράξεις σταθεροποίησης χρηματοπιστωτικών μέσων

III. Η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς

<p>Οδηγία 2004/25/EK για τις δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών</p>	<p>Νόμος 3461/2006 «Ενσωμάτωση στο εθνικό δίκαιο της Οδηγίας 2004/25/EK σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις»</p>
<p>Οδηγία 97/9/EK σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών</p>	<p>Νόμος 2533/1997 «Χρηματιστηριακή αγορά παραγώγων και άλλες διατάξεις»</p>